

COMUNICATO STAMPA

CERVED GROUP: IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE APPROVA I RISULTATI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2019; AGGIORNAMENTO SULLE OPZIONI STRATEGICHE DELLA DIVISIONE CREDIT MANAGEMENT

CRESCONO RICAVI, EBITDA *ADJUSTED*, RISULTATO NETTO *ADJUSTED* E *OPERATING CASH FLOW* ¹⁾:

- **Ricavi: Euro 361,1 milioni, +11,6% rispetto a 323,6 milioni dei primi nove mesi 2018;**
- **EBITDA *Adjusted* ²⁾: Euro 160,8 milioni, +8,3% rispetto ai 148,4 milioni dei primi nove mesi 2018, con un'incidenza sui ricavi del 44,5%;**
- **Utile Netto *Adjusted* ³⁾: Euro 83,4 milioni, +16,3% rispetto ad Euro 71,7 milioni dei primi nove mesi 2018;**
- ***Operating Cash Flow* ⁴⁾: Euro 122,0 milioni, +13,2% rispetto ad Euro 107,8 milioni dei primi nove mesi 2018;**
- **Indebitamento Finanziario Netto Consolidato: Euro 561,2 milioni al 30 settembre 2019, pari a 2,4x l'EBITDA *Adjusted* degli ultimi 12 mesi**

1) Dati 2018 restated per l'applicazione di IFRS 16.

2) EBITDA Adjusted esclude l'impatto del Performance Share Plan in riferimento al piano 2019-2021 e al piano 2022-2024.

3) Utile Netto Adjusted esclude gli oneri ed i proventi non ricorrenti, il costo ammortizzato dei finanziamenti, l'ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendale e la voce di imposte non correnti.

4) Sulla base dell'EBITDA Adjusted.

San Donato Milanese, 29 ottobre 2019 – Il Consiglio di Amministrazione di Cerved Group S.p.A. (MTA: CERV), primario operatore in Italia nell'analisi del rischio di credito e nel *credit management*, ha approvato in data odierna i risultati per il periodo chiuso al 30 settembre 2019.

Andrea Mignanelli, Amministratore Delegato del Gruppo, ha commentato:

“Nei primi nove mesi del 2019 il Gruppo ha continuato ad ottenere risultati in forte crescita, con i Ricavi che aumentano del 12%, l'EBITDA Adjusted del 8%, l'Operating Cash Flow del 13%, l'Utile Netto Adjusted del 16%, e il rapporto di leverage che cala ulteriormente a 2,4x l'EBITDA Adjusted.

I risultati nel terzo trimestre riflettono sia il miglioramento della performance che avevamo previsto per il secondo semestre, in particolare nel segmento Imprese, sia il contributo delle acquisizioni completate nel corso dell'ultimo anno. Prevediamo un andamento favorevole anche nel quarto trimestre, che beneficerà dell'apporto di nuove iniziative, tra cui Cerved Money&GO, la piattaforma fintech di anticipo fatture che abbiamo appena lanciato.

A livello divisionale, Credit Information beneficia dei buoni risultati del segmento Imprese, grazie alla riorganizzazione commerciale e al contributo di MBS Consulting, consolidata a partire del mese di agosto. Anche la divisione Marketing Solutions registra una forte crescita dei ricavi, grazie anche ai cambiamenti organizzativi implementati nel corso dell'anno. La divisione Credit Management continua a migliorare le performance operative così mantenendo una traiettoria di crescita marcata, sia organica che derivante da acquisizioni e partnership industriali.

Il Gruppo presenta una solida situazione patrimoniale che beneficia di una forte generazione di cassa e consente al leverage ratio di migliorare ulteriormente al 2,4x dell'EBITDA Adjusted degli ultimi 12 mesi, nonostante il pagamento di Euro 108m tra dividendi e acquisizioni, e beneficiando di Euro 40m di rimborso anticipato del contratto di servicing con Banca MPS.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato di proseguire nel percorso di valutazione delle opzioni strategiche relative alla divisione Credit Management aprendo un processo strutturato volto ad approfondire ipotesi di valorizzazione della stessa mediante cessione o aggregazione con altri operatori del settore."

Analisi dei Ricavi Consolidati

Nei primi nove mesi 2019 i ricavi consolidati del Gruppo sono aumentati del 11,6%, attestandosi a Euro 361,1 milioni rispetto a Euro 323,6 milioni dei primi nove mesi 2018 (+4,0% su base organica).

I ricavi relativi alla divisione *Credit Information* passano da Euro 210,3 milioni nel 2018 a Euro 214,8 milioni nel 2019, in aumento del +2,2%, anche grazie al consolidamento delle società Cerved Finline S.r.l. a partire dal mese di luglio 2019 e del Gruppo MBS (MBS Consulting S.r.l. e sue controllate) a partire dal mese di agosto 2019.

Nell'ambito della divisione *Credit Information*:

- il segmento imprese ha registrato una crescita rispetto al 30 settembre 2018 del +4,8% grazie: (i) allo sviluppo di alcuni progetti nell'ambito del segmento "Grandi Utenti"; (ii) all'avvio della nuova offerta commerciale Credit Information combinata ai servizi di Credit Collection ("Contratto Unico") in ambito "Rete territoriale" con la finalità di offrire alla clientela una gamma servizi completa con un'unica interfaccia commerciale, che ha iniziato a consuntivare i risultati attesi nel terzo trimestre dell'anno; (iii.) al consolidamento del Gruppo MBS.

- il segmento istituzioni finanziarie ha rilevato una lieve flessione (-0,9%) rispetto al 30 settembre 2018, principalmente nell'ambito delle divisioni Business Information e Visure Catastali, a causa dei rinnovi anticipati di alcuni importanti contratti pluriennali. Si segnala invece una crescita significativa delle divisioni Perizie Immobiliari e Progetti Speciali, in particolare per lo sviluppo dei servizi di Antiriciclaggio e Fondi Garanzia.

La divisione *Credit Management* è cresciuta del +29,1%. Tale incremento è attribuibile sia alla crescita organica del business che agli effetti degli incarichi di special servicer assunti nell'ambito della gestione dei crediti in sofferenza originati dalle partnership industriali e dall'acquisizione di Cerved Property Services da Eurobank realizzata ad aprile 2019. Si segnala che i Ricavi al 30 settembre 2019 non sono impattati dalla cessazione anticipata del contratto relativo alle attività di special servicing su crediti in sofferenza tra Juliet S.p.A. e Banca Monte Paschi di Siena.

La divisione *Marketing Solutions* cresce del +27,6% grazie al contributo di ProWeb Consulting e al lancio della nuova piattaforma dedicata ai Marketing Services "Cerved ON", focalizzata su quattro aree di sviluppo e realizzata anche con il contributo della società Clickadv e Pro Web Consulting, oltre ai progetti di revamping della rete commerciale dedicata.

| Ricavi Consolidati in milioni di Euro | Primi nove mesi 2019 | Primi nove mesi 2018 | % Crescita |
|---|-------------------------|-------------------------|--------------|
| Credit Information - Imprese | 118.6 | 113.2 | 4.8% |
| Credit Information - Istituzioni Finanziarie | 96.2 | 97.1 | (0.9%) |
| Credit Information | 214.8 | 210.3 | 2.2% |
| Credit Management | 128.1 | 99.2 | 29.1% |
| Marketing Solutions | 21.4 | 16.8 | 27.6% |
| Elisioni intra-segmento | -3.3 | -2.7 | |
| Ricavi Consolidati | 361.1 | 323.6 | 11.6% |

Analisi dei Ricavi Trimestrali

Con riferimento al terzo trimestre 2019, la crescita complessiva dei ricavi è stata del 14,2% rispetto al terzo trimestre 2018 (+5,7% su base organica)

La divisione *Credit Information* è cresciuta del 6,9%, incorporando un aumento del 14,6% nel segmento Imprese ed una riduzione del 0,9% nel segmento Istituzioni Finanziarie. La divisione *Credit Management* è cresciuta del 26,2%, mentre la divisione *Marketing Solutions* è cresciuta del 32,9%.

| Ricavi Trimestrali in milioni di Euro | Terzo Trimestre 2019 | Terzo Trimestre 2018 | % Crescita |
|--|-------------------------|-------------------------|--------------|
| Credit Information - Imprese | 36.6 | 32.0 | 14.6% |
| Credit Information - Istituzioni Finanziarie | 31.1 | 31.4 | (0.9%) |
| Credit Information | 67.7 | 63.4 | 6.9% |
| Credit Management | 41.5 | 32.9 | 26.2% |
| Marketing Solutions | 6.9 | 5.2 | 32.9% |
| Elisioni intra-segmento | -1.2 | -0.8 | |
| Ricavi Consolidati | 115.0 | 100.6 | 14.2% |

Analisi dell'EBITDA *Adjusted* Consolidato

L'EBITDA *Adjusted* Consolidato di Euro 160,8 milioni dei primi nove mesi 2019 registra un aumento +8,3% rispetto ai primi nove mesi 2018 (+3,0 su base organica).

Il margine EBITDA *Adjusted* del Gruppo si è attestato a +44,5%. La leggera diminuzione della marginalità riflette la maggiore crescita del Gruppo in ambito Credit Management, business strutturalmente caratterizzato da una maggiore incidenza del costo del lavoro.

La divisione *Credit Information* ha registrato un margine EBITDA *Adjusted* del 50,9%, in diminuzione rispetto al 52,9% dei primi nove mesi 2018. La divisione *Credit Management* ha registrato un margine EBITDA *Adjusted* del 35,7%, superiore rispetto al 32,2% dei primi nove mesi 2018, principalmente grazie al contributo positivo dei contratti di gestione dei crediti in sofferenza originati da partnership industriali. Si segnala che l'EBITDA al 30 settembre 2019 non è impattato dalla cessazione anticipata del contratto relativo alle attività di special servicing su crediti in sofferenza tra Juliet S.p.A. e Banca Monte Paschi di Siena.

La divisione *Marketing Solutions* presenta invece un margine del 26,7%, in riduzione rispetto al margine EBITDA *Adjusted* del 31,8% dei primi nove mesi 2018.

| EBITDA <i>Adjusted</i> Consolidato in milioni di Euro | Primi nove mesi 2019 | Primi nove mesi 2019 | % Crescita |
|--|-------------------------|-------------------------|-------------|
| Credit Information | 109.3 | 111.1 | (1.6%) |
| Credit Management | 45.7 | 31.9 | 43.2% |
| Marketing Solutions | 5.7 | 5.3 | 7.0% |
| EBITDA <i>Adjusted</i> | 160.8 | 148.4 | 8.3% |
| Margine EBITDA <i>Adjusted</i> | 44.5% | 45.9% | |
| <i>Margini divisionali</i> | | | |
| Credit Information | 50.9% | 52.9% | |

| | | |
|---------------------|-------|-------|
| Credit Management | 35.7% | 32.2% |
| Marketing Solutions | 26.7% | 31.8% |

Analisi dell'EBITDA Adjusted Trimestrale

Nel terzo trimestre 2019 l'EBITDA *Adjusted* del Gruppo si è attestato a Euro 49,8 milioni, in crescita del 13,1% rispetto al terzo trimestre 2018 (+7,7% su base organica).

Nello stesso periodo l'EBITDA *Adjusted* della divisione *Credit Information* è cresciuto del 0,3% rispetto al 2018 mentre l'EBITDA *Adjusted* della divisione *Credit Management* è aumentato del 52,4%, quest'ultimo per i motivi precedentemente illustrati nell'analisi dell'EBITDA *Adjusted* Consolidato. L'EBITDA *Adjusted* della divisione *Marketing Solutions* è cresciuto del 33,9%.

| EBITDA Adjusted <i>in milioni di Euro</i> | Terzo Trimestre 2019 | Terzo Trimestre 2018 | % Crescita |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|-------------------|
| Credit Information | 32.8 | 32.7 | 0.3% |
| Credit Management | 14.8 | 9.7 | 52.4% |
| Marketing Solutions | 2.1 | 1.6 | 33.9% |
| EBITDA Adjusted | 49.8 | 44.0 | 13.1% |
| Margine EBITDA Adjusted | 43.3% | 43.7% | |
| Credit Information | 48.5% | 51.6% | |
| Credit Management | 35.7% | 29.6% | |
| Marketing Solutions | 30.5% | 30.3% | |

Analisi dell'Utile Netto Consolidato

Il Risultato Netto *Adjusted* – che esclude gli oneri ed i proventi non ricorrenti, il costo ammortizzato dei finanziamenti, l'ammortamento dei plusvalori allocati emersi dai processi di aggregazione aziendale e la voce di imposte non ricorrenti – si è attestato a Euro 83,4 milioni, in aumento di +16,3% rispetto a Euro 71,7 milioni dei primi sei mesi 2018.

Il Risultato Netto *Adjusted* rappresenta l'utile netto del conto economico al 30 settembre 2019 al netto di:

- costi non ricorrenti relativi principalmente a costi per incentivi all'esodo e costi per servizi correlati alle operazioni straordinarie gestite nel periodo;
- ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali iscritte in forza di operazioni di business combinations realizzati nei periodi precedenti;
- oneri finanziari sostenuti nei periodi precedenti con la sottoscrizione del contratto di finanziamento Forward Start e rilevati a conto economico secondo il metodo del costo ammortizzato;
- oneri finanziari non ricorrenti;
- adeguamento della passività legata alle opzioni sottoscritte con i soci di minoranza al Fair Value e del Fair Value di uno strumento finanziario (opzione call Quaestio);
- l'effetto fiscale delle poste sopra descritte;
- il provento non ricorrente di Euro 40 milioni legato all'indennizzo riconosciuto da Monte Paschi di Siena a favore di Juliet S.p.A. per il recesso anticipato dal contratto di Servicing
- la svalutazione delle immobilizzazioni immateriali correlate al contratto sciolto anticipatamente di Servicing di Juliet, per Euro 42,4 milioni (pari a Euro 58.8 milioni al netto dell'effetto fiscale pari ad Euro 16,4 milioni) risultante dalla differenza delle attività nette allocate al contratto per Euro 46,8 milioni ed il valore attuale dei flussi futuri per euro 4,4 milioni, si è reso necessario a seguito del recesso anticipato menzionato al punto precedente. Si ricorda che nel corso del 2018 il processo di Purchase Price Allocation per l'acquisto della partecipazione totalitaria in Juliet S.p.A. aveva portato all'iscrizione di un'immobilizzazione immateriale di importo rilevante sulla base della stima dei flussi finanziari attesi;

- imposte non ricorrenti legate al punto di cui sopra.

Analisi dei Risultati Patrimoniali Consolidati

Al 30 settembre 2019 l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo, si è attestato a Euro 561,2 milioni rispetto a Euro 600,3 milioni al 30 giugno 2019 e Euro 584,1 milioni al 30 giugno 2018. Il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto e EBITDA *Adjusted* LTM pro-forma degli ultimi 12 mesi si è attestato a 2,4x al 30 settembre 2019.

| Indebitamento Finanziario Netto Consolidato <i>in milioni di Euro</i> | Al 30 settembre 2019 | Al 31 dicembre 2018 | Al 30 settembre 2018 (IFRS 16 restatement) |
|---|-----------------------------|----------------------------|---|
| Indebitamento Finanziario Netto | 561.2 | 591.1 | 584.1 |
| Multiplo sull'EBITDA <i>Adjusted</i> ultimi 12 mesi ¹⁾ | 2.4 x | 2.7 x | 2.7 x |

1) Proformato per includere l'EBITDA delle acquisizioni nei 12 mesi precedenti il periodo selezionato

Aggiornamento sulle opzioni strategiche della divisione Credit Management

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di proseguire nel percorso di valutazione delle opzioni strategiche relative alla divisione Credit Management aprendo un processo strutturato volto ad approfondire ipotesi di valorizzazione della stessa mediante cessione o aggregazione con altri operatori del settore.

Il Consiglio di Amministrazione adotterà le opportune deliberazioni solo ad esito di tale processo e ne darà tempestiva informativa al mercato.

Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto concerne l'evoluzione della gestione per l'esercizio 2019 il Gruppo si aspetta uno scenario di crescita dei Ricavi ed EBITDA in linea con lo Strategic Outlook 2018-2020 basato sull'apporto delle diverse divisioni, beneficiando anche del consolidamento delle partnership industriali e delle società acquisite, oltre che del miglioramento dei processi di integrazione, razionalizzazione ed efficientamento delle attività, con l'obiettivo di migliorare sia la redditività sia la generazione di *Operating Cash Flow* del Gruppo.

Conference call per commentare i risultati al 30 settembre 2019

La conference call con investitori istituzionali e analisti finanziari per commentare i risultati al 30 settembre 2019 si terrà il 30 ottobre 2019, alle ore 9.30 (CET). Per ulteriori dettagli consultare il sito internet della società alla sezione Investor Relations – Calendario Finanziario (<https://company.cerved.com/it/calendario-finanziario>).

La Relazione Finanziaria Semestrale al 30 settembre 2019 sarà messa a disposizione del pubblico entro i termini di legge, presso la sede legale della società – Via dell'Unione Europea n. 6A/6B, 20097, San Donato Milanese –, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket STORAGE (www.emarketstorage.com), e sul sito internet della società (<http://company.cerved.com>, area Investor Relations, sezione *Bilanci e Relazioni*).

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari Francesca Perulli dichiara, ai sensi del comma 2 art. 154-*bis* del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.



Grazie a un patrimonio unico di dati, modelli di valutazione, soluzioni tecnologiche innovative e un team di esperti e analisti, il Gruppo Cerved ogni giorno aiuta circa 30.000 imprese, pubbliche amministrazioni e istituzioni finanziarie a gestire le opportunità e i rischi delle proprie relazioni commerciali. Supporta i clienti nella pianificazione e realizzazione di strategie commerciali e di marketing. È, inoltre, tra i più importanti operatori indipendenti nella valutazione e gestione di crediti, in bonis e problematici, e dei beni a questi connessi, affiancando il cliente in tutte le fasi di vita del credito. Cerved ha, infine, all'interno del gruppo, una delle più importanti Agenzie di Rating in Europa.

Contatti: Cerved Group
Investor Relations
Pietro Masera
ir@cerved.com

Ufficio stampa: d'I comunicazione
Piero Orlando (+39 335 1753472) po@dicomunicazione.it
Stefania Vicentini (+39 335 5613180) sv@dicomunicazione.it

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

| <i>(in milioni di Euro)</i> | Al 30 settembre 2019 | Al 30 settembre 2018 (IFRS 16 restatement) |
|--|---------------------------------|---|
| Ricavi | 360.5 | 323.2 |
| Altri proventi | 0.6 | 0.4 |
| Consumo di materie prime e altri costi | -0.9 | -2.7 |
| Costo per servizi | -91.5 | -84.2 |
| Costo del personale | -98.0 | -81.0 |
| Altri costi operativi | -5.9 | -4.8 |
| Svalutazione crediti ed altri accantonamenti | -4.1 | -2.5 |
| Totale costi operativi | -200.3 | -175.2 |
| EBITDA Adjusted | 160.8 | 148.4 |
| <i>Performance Share Plan</i> | -5.6 | -5.5 |
| EBITDA | 155.2 | 142.9 |
| Ammortamenti di attività materiali ed immateriali | -31.0 | -31.0 |
| Ammortamento PPA | -29.1 | -26.5 |
| Risultato operativo prima componenti non ricorrenti | 95.1 | 85.4 |
| Componenti non ricorrenti | -24.8 | -4.8 |
| Risultato operativo | 70.3 | 80.5 |
| Interessi di finanziamenti | -10.3 | -10.0 |
| Oneri/ Proventi finanziari recurring | -5.5 | -4.2 |
| Oneri/ Proventi finanziari non recurring | 0.0 | -0.6 |
| Imposte dell'esercizio | -13.9 | -19.9 |
| Imposte dell'esercizio non ricorrenti | 5.2 | 0.0 |
| Risultato netto | 40.5 | 45.9 |

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

| | AI 30 Settembre 2019 | AI 30 settembre 2018 (IFRS 16 restatement) |
|--------------------------------------|-------------------------|--|
| Immobilizzazioni immateriali | 372.5 | 463.2 |
| Avviamento | 781.4 | 739.4 |
| Immobilizzazioni materiali | 60.5 | 54.1 |
| Immobilizzazioni finanziarie | 11.6 | 8.4 |
| Attività non correnti | 1226.0 | 1265.0 |
| Rimanenze | 0.1 | 0.3 |
| Crediti commerciali | 182.9 | 149.5 |
| Debiti commerciali | -49.7 | -47.1 |
| Ricavi differiti | -66.0 | -65.1 |
| Net working capital | 67.3 | 37.6 |
| Altri crediti | 11.0 | 8.4 |
| Altri debiti | -111.8 | -53.8 |
| Attività tributarie nette | -31.4 | -13.3 |
| Benefici ai dipendenti | -15.5 | -13.4 |
| Fondo per rischi e oneri | -6.1 | -5.3 |
| Passività per imposte differite | -80.3 | -106.9 |
| Capitale investito netto | 1059.2 | 1118.3 |
| Indebitamento finanziario netto | 561.2 | 584.1 |
| Patrimonio netto | 497.9 | 534.1 |
| Totale fonti di finanziamento | 1059.2 | 1118.3 |

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

| <i>(in milioni di Euro)</i> | Al 30 Settembre 2019 | Al 30 settembre 2018 (IFRS 16 restatement) |
|---|-------------------------------------|---|
| EBITDA Adjusted | 160.8 | 148.4 |
| Net Capex | -26.9 | -28.9 |
| EBITDA Adjusted - Capex | 133.8 | 119.5 |
| <i>% EBITDA Adjusted</i> | <i>0.8</i> | <i>0.8</i> |
| Variazione del capitale circolante | 1.4 | -13.4 |
| Variazione di altre attività/passività | -13.2 | 1.7 |
| Flusso di cassa operativo | 122.0 | 107.8 |
| Interessi pagati | -11.1 | -10.6 |
| Imposte pagate | -11.3 | -19.0 |
| Voci non ricorrenti | 37.2 | -3.7 |
| Flusso di cassa (prima delle variazioni al patrimonio netto e passività finanziarie) | 136.8 | 74.5 |
| Dividendi netti | -58.0 | -52.2 |
| Acquisizioni / pagamenti differiti / earnout | -38.7 | -82.4 |
| Buyback | -0.7 | -4.9 |
| Finanziamento La Scala | -0.2 | -0.5 |
| Oneri <i>amendment fees</i> e rifinanziamento | 0.0 | 0.0 |
| Flusso di cassa netto del periodo | 39.2 | -65.5 |

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

| <i>(in migliaia di Euro)</i> | AI 30 settembre 2019 | AI 31 dicembre 2018 Restated | AI 30 settembre 2018 (IFRS 16 restatement) |
|--|-------------------------|------------------------------------|--|
| A. Cassa | 26 | 14 | 17 |
| B. Altre disponibilità liquide | 74,461 | 42,349 | 42,780 |
| C. Titoli detenuti per la negoziazione | - | - | - |
| D. Liquidità (A)+(B)+(C) | 74,486 | 42,364 | 42,797 |
| E. Crediti finanziari correnti | | | |
| F. Debiti bancari correnti | -129 | -178 | -150 |
| G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente | -3,040 | -2,866 | -2,208 |
| H. Altri debiti finanziari correnti | -11,233 | -14,265 | -13,598 |
| I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H) | -14,401 | -17,310 | -15,955 |
| J. Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(E)+(I) | 60,085 | 25,054 | 26,841 |
| K. Debiti bancari non correnti | -572,148 | -573,393 | -572,479 |
| L. Obbligazioni emesse | | | |
| M. Altri debiti finanziari non correnti | -49,183 | -42,755 | -38,506 |
| N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M) | -621,331 | -616,148 | -610,985 |
| O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N) | -561,246 | -591,094 | -584,144 |